

Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond

Documento de marketing para inversores institucionales en: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Los inversores en Francia deben tener en cuenta que, en relación con las expectativas de la Autorité des Marchés Financiers, este fondo presenta una comunicación desproporcionada sobre la consideración de criterios no financieros en su política de inversión.

Evolución del mercado

Junio fue un mes típico de “vender la noticia” tras “comprar el rumor” en mayo, aunque el apetito por el riesgo sigue siendo elevado. Tras un fuerte repunte en mayo (+4,4 por ciento intermensual), ante la expectativa de un acuerdo entre Estados Unidos e Irán, los mercados bursátiles mundiales (MSCI World) registraron una corrección del 0,72 por ciento en junio, después de que Estados Unidos e Irán firmaran un memorando de entendimiento que, en última instancia, debería conducir a un acuerdo de paz. Es relevante destacar que los flujos de petróleo a través del estrecho de Ormuz se recuperaron aceleradamente durante junio, incluso antes de que se firmara el acuerdo preliminar, y se estiman en aproximadamente 8,7 millones de barriles diarios (mbd) hacia la tercera semana de junio. Esa cifra sigue siendo considerablemente inferior a los aproximadamente 20 mbd que se transportaban antes de la guerra, pero supone el triple del volumen medio diario registrado en mayo. Los precios del petróleo Brent bajaron un 20 por ciento hasta situarse en torno a los 70 dólares por barril en junio. Las materias primas metálicas corrigieron un 7,5 por ciento, aunque el cobre tuvo un mejor desempeño, cayendo solo un 3,02 por ciento.

Gran parte de la actividad en renta fija estuvo impulsada por los tipos de interés de referencia, que se vieron favorecidos por dos narrativas opuestas. Por un lado, el choque inflacionario ha sido hasta ahora menos severo de lo que se temía. Esto, junto con una fuerte caída de los precios del petróleo, puso un techo a la presión alcista sobre los yield de referencia: Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años cerraron el mes tres puntos básicos al alza, en el 4,465 por ciento, mientras que los del Bund alemán a diez años cayeron ocho puntos básicos, hasta el 2,86 por ciento. En la zona del euro, los precios al consumidor en Alemania y Francia disminuyeron un 0,3 por ciento y un 0,2 por ciento, respectivamente, según datos preliminares, lo que redujo la inflación interanual al 2,3 por ciento (desde el 2,6 por ciento) y al 1,8 por ciento (desde el 2,4 por ciento), respectivamente. También hemos visto indicios de una menor inflación en Europa del Este y otros mercados emergentes (EM). En Polonia, la inflación interanual bajó del 3,1 por ciento al 2,5 por ciento en junio, mientras que en México, la inflación quincenal interanual cayó a 3,6 por ciento (desde 3,8 por ciento) durante la primera mitad del mes. Por otra parte, los mercados han interpretado la primera reunión de Kevin Warsh como nuevo presidente de la Fed como una muestra de postura restrictiva y ahora están reflejando en el precio una probabilidad alta de que se produzca

una subida de la tasa de interés para septiembre u octubre.

Los índices de renta fija de mercados emergentes tuvieron un rendimiento superior este mes, superando a la renta variable global y a la renta fija global agregada.

Los bonos soberanos de mercados emergentes en moneda fuerte (EMBIG Div) subieron un 0,72 por ciento, liderados por el segmento de alto yield (HY), que subió un 0,97 por ciento, mientras que su contraparte de grado de inversión (IG) subió un 0,45 por ciento. América Latina (1,0 por ciento) y Europa emergente (0,95 por ciento) registraron mejores resultados que otras regiones, mientras que Medio Oriente (0,04 por ciento) tuvo un desempeño inferior. Tres países sudamericanos encabezaron el rendimiento de junio. Bolivia (4,75 %) se recuperó con fuerza, tras haber tenido un rendimiento inferior después de la emisión del nuevo bono con vencimiento en 2031 a principios de mayo. Las protestas en el país finalmente han remitido y el banco central ha devaluado el boliviano en casi un 40 % tras mantener un tipo de cambio fijo (y cada vez más sobrevalorado) desde 2011. Esta medida se considera un paso positivo hacia la obtención de un programa respaldado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la salida de la prolongada crisis de balanza de pagos en la que el país ha estado inmerso durante tanto tiempo. Sin embargo, el país aún debe implementar un importante ajuste fiscal, y el apoyo político a estas medidas, necesarias aunque dolorosas, parece ser muy bajo. Colombia (+3,54 por ciento) fue el segundo país con mejor rendimiento, tras la victoria del candidato de derecha Abelardo de la Espriella en la segunda vuelta de las elecciones presidenciales. Argentina (3,65 por ciento) fue el tercer soberano con mejor rendimiento. Sus diferenciales soberanos se redujeron después de que S&P elevara la calificación del país a «B-» —la segunda calificación «B-», además de la «B-» no solicitada de Fitch—, y de que el gobierno obtuviera un préstamo de 2000 millones USD del Banco Mundial y otro de 550 millones USD del Banco Interamericano de Desarrollo. Estos préstamos multilaterales, junto con un mayor superávit comercial (impulsado por los precios altos del petróleo y la alta producción petrolera), están permitiendo al país amortizar los vencimientos de eurobonos de este año sin tener que refinanciarse en los mercados, lo que aporta soporte técnico a los diferenciales de los bonos.

Las mejoras en las calificaciones crediticias soberanas continuaron. Aparte de Argentina (cuya calificación fue ascendida a B- por S&P), Uzbekistán fue ascendida a Ba2 por Moody's, re-

flejando mejoras sostenidas en el marco institucional y de políticas del país.

El rendimiento soberano relacionado con el petróleo. Los países frágiles importadores de petróleo tuvieron un buen desempeño en junio tras la caída de los precios del petróleo — Sri Lanka (+3,95%), Pakistán (+2,70%), Kenia (+2,15%) — mientras que los países exportadores de petróleo tuvieron un desempeño inferior. Venezuela (-3,90%) registró el peor rendimiento del mes, después de que un artículo del Financial Times informara de que el total de deuda a reestructurar probablemente sea considerablemente superior al estimado inicialmente, lo que probablemente daría lugar a unos valores de recuperación inferiores. Los exportadores de petróleo de alto rendimiento (HY) Gabón (-1,81%), Angola (-0,60%), Nigeria (-0,55%) y Camerún (-0,83%) estuvieron entre los de peor rendimiento, aunque siguen siendo de los de mejor rendimiento en lo que va hasta la fecha, y hoy se encuentran en una posición financiera mucho mejor que antes de la guerra.

Los bonos corporativos en moneda dura de mercados emergentes (CEMBI BD) generaron un rendimiento de 0,42 por ciento en junio, con una contribución positiva tanto del spread como de los tipos de interés. Los bonos de alta rentabilidad superaron a sus homólogos con grado de inversión, con un rendimiento del 0,63 por ciento frente al 0,27 por ciento. Por regiones, América Latina lideró el rendimiento (+0,78 por ciento), seguida de Europa (+0,42 por ciento) y Oriente Medio (+0,37 por ciento). Por sectores, el inmobiliario y el de transporte fueron los segmentos con mejor rendimiento (+1,82 por ciento y +1,27 por ciento), respaldados por la recuperación de los créditos relacionados con las aerolíneas. Por el contrario, el sector de consumo fue el sector más débil (-0,07 por ciento).

Los titulares corporativos de CEEMEA de este mes estuvieron dominados por Turquía y Moldavia. En Türkiye, Vestel Elektronik anunció a finales de junio que había solicitado a las instituciones financieras turcas una «reestructuración financiera», con el objetivo de ajustar el calendario de reembolso y vencimiento de sus préstamos consolidados al flujo de caja generado por sus operaciones. La medida siguió a informes aparecidos en febrero que indicaban que Vestel estaba en conversaciones para reestructurar más de USD 500 millones de deuda bancaria, y coincidió con una solicitud paralela presentada por su empresa matriz, Zorlu Holding, bajo el Marco de Reestructuración Financiera de Turquía para abordar parte de su carga de deuda más amplia. En conjunto, las solicitudes pusieron de manifiesto la creciente presión sobre el grupo, dada la débil generación de efectivo de Vestel, aunque los detalles sobre el alcance y los términos siguen siendo limitados por ahora. Por otro lado, la empresa moldava Aragvi (Trans-Oil), una de las principales empresas de comercio agrícola del Mar Negro, se vio bajo presión después de que un medio ucraniano publicara un informe hacia finales de mes que contenía acusaciones contra el fundador y propietario del Grupo Trans-Oil. Los bonos sufrieron una caída tras la publicación, y la dirección está dialogando con los tenedores de bonos. La Sociedad ha rechazado el informe por considerarlo falso y ha contratado asesoría jurídica internacional para emprender acciones legales donde corresponda. Seguimos vigilando de cerca los acontecimientos.

En los titulares corporativos de LATAM, Braskem se intensificó cuando la sociedad solicitó una medida cautelar urgente (tutela de urgência cautelar) y abrió procedimientos de mediación para preservar un entorno de negociación estable con los acreedores

financieros, mientras enfatizaba que las obligaciones con proveedores y clientes continúan en el curso ordinario; no obstante, el proceso llevó a S&P a degradar los instrumentos de Braskem a D. Paralelamente, el control de la sociedad pasó de Novonor (anteriormente Odebrecht) a IG4 Capital, que ahora posee el 50,1% de las acciones con derecho a voto junto a Petrobras (47%), bajo un nuevo marco de gobierno en el que la CEO de Petrobras, Magda Chambriard, preside el consejo y Helcio Tokeshi de IG4 se convierte en CEO, encargado de reorganizar la estructura de capital y mejorar la eficiencia operativa. Es alentador que, tras el cambio en la estructura accionarial, los nuevos propietarios parezcan más dispuestos a interactuar con los acreedores, y la decisión de presentar una cautelar – en lugar de proceder directamente a una reorganización judicial – indica una preferencia por negociar primero una solución consensuada. Raízen dio un paso más constructivo al presentar su Plan de Reorganización Extrajudicial en el tribunal de São Paulo como parte de su reestructuración extrajudicial y obtuvo el respaldo de más del 75 por ciento de la deuda financiera no garantizada cubierta por el proceso. Eso bastó para alcanzar el quórum necesario para la confirmación judicial. El plan ofrece a los acreedores un menú de opciones e incluye un aumento de capital en efectivo de 3.5 mil millones de reales brasileños que será suscrito por Shell, la conversión parcial de créditos en acciones y la refinanciación del resto, con un plazo de 30 días para objeciones. Con el respaldo de la mayoría de los acreedores ya asegurado, la presentación traza un camino más claro para resolver la estructura de capital, y las recuperaciones previstas se sitúan por encima de los precios actuales de mercado, aunque la finalización tomará algo de tiempo. El procesador de carne paraguayo Frigorífico Concepción (FriCon) entró en situación de incumplimiento tras no realizar un pago de su préstamo con Bank of America, aunque posteriormente alcanzó un acuerdo de moratoria con BofA. Por su parte, FS Bioenergía sorprendió al mercado al anunciar una quinta planta mientras su cuarta aún se encuentra en fase de construcción. La decisión sigue a la adquisición por parte de Amaggi de una participación del 40 % en FS; la nueva planta se ubica en una zona donde Amaggi tiene cultivos, lo que apunta a claras sinergias de suministro. Si bien la expansión debería respaldar un perfil empresarial más sostenible a largo plazo, en el corto plazo se espera que presione el balance y provoque un repunte temporal del apalancamiento, aumentando el riesgo de una rebaja de la calificación crediticia.

Revisión de la cartera

Hubo mucha actividad en el mercado primario en junio, con la emisión de bonos en moneda dura de mercados emergentes aumentando a 66 300 000 000 USD, desde 44 700 000 000 USD en mayo y 49 000 000 000 USD en junio del año pasado, impulsada principalmente por EEMEA y Asia. El interés de los inversores por el crédito de los mercados emergentes se mantuvo fuerte, y las nuevas emisiones tuvieron una buena acogida. Los flujos de fondos hacia mercados emergentes también se mantuvieron favorables, impulsados por entradas continuas en fondos soberanos y mixtos, mientras que las entradas en fondos corporativos fueron más moderadas.

Redujimos la exposición al riesgo en los bonos soberanos africanos, al tiempo que reasignamos liquidez a determinadas emisiones nuevas y a oportunidades específicas en las distintas regiones.

Participamos de forma selectiva en el mercado primario a través

de regiones y rúbricas de calificación. Como ejemplo en HY, invertimos en un fabricante turco de recambios para automóviles que cotizaba con un yield en USD superior al 11 por ciento y en un proveedor de servicios de energía offshore de los EAU con sólidos márgenes de EBITDA que ofrecía un yield en USD del 9 por ciento. En IG, participamos en la emisión del fondo soberano de Indonesia, que ofreció una atractiva prima de diferencial sobre el bono soberano, y en un bono de proyecto saudí con una estructura de venta y arrendamiento posterior que proporciona flujos de caja contratados a largo plazo.

En el mercado secundario, incrementamos la exposición a Minerva tras el debilitamiento de los bonos provocado por unas perspectivas menos favorables para el sector de la carne de vacuno brasileño, dado que se prevé que el ciclo negativo del ganado ejerza presión sobre los márgenes y mantenga un elevado nivel de apalancamiento. Consideramos que la caída era excesiva, y los bonos ya se habían recuperado casi tres puntos desde nuestra compra. También aumentamos la exposición a Zorlu, ya que los precios mayoristas de la electricidad en Turquía, estructuralmente inferiores, la quema de efectivo y las preocupaciones en torno a la Sociedad hermana Vestel continuaron presionando los bonos. Creemos que las valoraciones se sitúan ahora cerca del valor de recuperación, ofreciendo un perfil asimétrico de riesgo-rentabilidad muy atractivo.

Para financiar estas incorporaciones, reducimos la exposición a soberanos vinculados al sector petrolero que habían obtenido mejores resultados. Asimismo, realizamos ganancias en posiciones iniciadas al inicio del conflicto con Irán, incluyendo bonos soberanos de OCP y de Kenia a corto plazo, una vez que los diferenciales volvieron a los niveles previos al conflicto. Además, reducimos nuestra exposición a títulos de nivel 2 de bancos de Europa Oriental y Arabia Saudita, donde la compresión adicional de los diferenciales parece limitada, y recortamos Türkiye exposición soberana para mantener nuestra sobreponderación global tras la incorporación de nuevas emisiones corporativas turcas.

De cara a julio, creemos que el fondo está bien posicionado, ofreciendo un yield del 7,9 por ciento (sin tener en cuenta el posible valor de recuperación derivado de las reestructuraciones de Braskem y Raizen), con una calificación media de BB y una duración aproximada de 4,2 años.

Análisis de resultados

El fondo quedó un 0,36 por ciento por detrás del índice de referencia en junio, con una rentabilidad del 0,06 por ciento (rentabilidad neta, clase de participaciones I en dólares estadounidenses) frente al 0,42 por ciento del índice de referencia. El rendimiento inferior se debió principalmente a un evento idiosincrático, con nuestra posición en Aravvi restando 32 puntos básicos. Hacia finales de mes, los medios de comunicación ucranianos publicaron unas acusaciones contra el fundador y propietario de Trans-Oil Group. Los bonos se depreciaron en casi 25 puntos, principalmente debido a la escasa liquidez, antes de recuperar alrededor de 15 puntos después de que la dirección interactuara con los tenedores de bonos. La Sociedad ha rechazado las acusaciones y ha designado asesor jurídico internacional para emprender la actuación pertinente. El rendimiento también se vio afectado negativamente por nuestras participaciones relacionadas con el petróleo de mayor beta, incluidas Kosmos y GTE, que corrigieron tras la fuerte caída de los precios del petróleo. Entre otros emisores idiosincráticos, Braskem y FS BIOE también im-

pactaron negativamente en el rendimiento. S&P rebajó la calificación de los bonos de Braskem a «D» después de que la sociedad solicitara protección de emergencia frente a sus acreedores, mientras que FS BIOE se debilitó tras anunciar la construcción de una quinta planta, lo que retrasó la trayectoria de desapalancamiento prevista.

En el lado positivo, nos beneficiamos de la victoria del candidato de derechas de la Espriella en la segunda vuelta presidencial de Colombia, principalmente a través de nuestras posiciones sobreponderadas en Ecopetrol y Nutresa. También nos beneficiamos de nuestra exposición sobreponderada a emisores relacionados con Argentina después de que S&P mejoró la calificación soberana de Argentina a B, mientras que el Gobierno aseguró un préstamo de 2 000 000 000 USD del Banco Mundial y otros 550 000 000 USD del Banco Interamericano de Desarrollo. Por último, nuestra sobreponderación en Pemex también contribuyó positivamente al rendimiento.

Perspectivas de mercado

Estados Unidos e Irán han acordado un memorándum de entendimiento, aunque aún no se ha alcanzado un acuerdo de paz global y el marco a largo plazo que regule el tránsito por el estrecho de Ormuz sigue siendo incierto. No obstante, los flujos comerciales se han recuperado rápidamente, triplicándose aproximadamente durante las tres primeras semanas tras la reapertura. Aunque no se pueden descartar nuevas perturbaciones que supongan riesgos al alza para los precios del petróleo y la inflación, salvo que se vuelva a un conflicto a gran escala, esperamos que cualquier reacción del mercado sea más moderada que durante la reciente escalada.

En cuanto a la inflación y las perspectivas para la renta fija, las presiones sobre los precios se han mantenido hasta ahora mucho más contenidas que durante la crisis energética de 2022, a pesar de que los riesgos geopolíticos son similares. Una política fiscal menos expansiva, unas condiciones monetarias más restrictivas, un menor excedente de ahorro y unos mercados laborales más débiles han contribuido a que el efecto de la inflación se haya transmitido de forma más limitada. Dado que los precios del petróleo Brent han bajado alrededor de un 40 por ciento respecto a los altos recientes y la inflación ha sorprendido a la baja a través de varios países emergentes, incluida Europa del Este, esperamos que este episodio inflacionista resulte más transitorio que en 2022, lo que debería favorecer a la renta fija.

El apetito por el riesgo sigue siendo fuerte y probablemente continuará respaldando la renta fija de los mercados emergentes durante el verano. Los fundamentos se han mantenido sólidos a pesar de la crisis geopolítica, con las mejoras en las calificaciones soberanas que siguen superando con creces a las rebajas. Las empresas de los mercados emergentes también iniciaron este periodo desde una posición de fortaleza, con un crecimiento del EBITDA en alza, un apalancamiento muy inferior al de sus homólogas estadounidenses y unos indicadores de liquidez más sólidos. Los factores técnicos siguen siendo favorables, con el posicionamiento de los inversores en deuda corporativa de mercados emergentes aún relativamente reducido y los flujos continúan favoreciendo a los fondos soberanos y combinados frente a los corporativos. Los precios del Brent por encima de los 70 USD por barril siguen siendo un factor favorable para los emisores de mercados emergentes relacionados con el petróleo. Sin embargo, dado que los diferenciales de los índices se han situado de nuevo cerca de mínimos históricos, creemos que gran

parte de la mejora en la confianza geopolítica y en las expectativas de crecimiento mundial ya se ha descontado en los precios, lo que limita el margen para una mayor compresión de los diferenciales impulsada por factores macroeconómicos. La fase de rendimientos impulsados por el factor beta ya ha quedado atrás, y el rendimiento está cada vez más determinado por los fundamentos de los emisores y el riesgo de eventos. Dada la significativa dispersión en el crédito corporativo de los mercados

emergentes, creemos que los corporativos de estos mercados resultan particularmente atractivos en un entorno de diferenciales inferiores, ya que existen múltiples historias idiosincráticas que siguen siendo atractivas para los inversores que realizan el análisis crediticio. Además, identificamos la llegada de una cantidad de emisores debutantes atractivos al mercado, lo que podría aumentar el potencial de rendimiento de la clase de activos más allá de lo que sugieren los diferenciales a nivel de índices.

Características del fondo

Nombre del fondo	Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond
ISIN	LU1305089796
Clase de acciones	I USD
Índice de referencia	J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified
Fecha de emisión	13.11.2015

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	0.1%	0.4%	2025	8.3%	8.7%
YTD	3.6%	2.2%	2024	10.4%	7.6%
1 año	8.0%	6.8%	2023	-3.5%	9.1%
3 años p.a.	8.2%	8.0%	2022	-14.7%	-12.3%
5 años p.a.	-0.2%	2.7%	2021	4.6%	0.9%
10 años p.a.	4.9%	4.2%	2020	5.8%	7.1%
ITD p.a.	6.0%	4.6%	2019	15.6%	13.1%
			2018	-0.6%	-1.6%
			2017	16.2%	8.0%
			2016	22.8%	9.7%

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

Los datos de rendimiento no tienen en cuenta las comisiones ni costes que se cobran cuando se emiten o se reembolsan las participaciones del fondo, si procede. La rentabilidad del fondo puede fluctuar, por ejemplo, debido a variaciones de los tipos de cambio. El valor del capital invertido en el fondo puede aumentar o disminuir y no hay garantía de que la totalidad del capital invertido pueda ser recuperado.

Riesgos de inversión

- Los valores con una calidad crediticia inferior implican un riesgo mayor de que un emisor incumpla sus obligaciones. El valor de esta inversión puede descender en caso de que se reduzca la calificación crediticia de un emisor.
- Utilizar derivados por lo general crea apalancamiento y supone riesgos de valoración y operativos. El apalancamiento amplifica las ganancias, pero también las pérdidas. Los derivados extrabursátiles implican riesgos de contraparte.
- Los bonos convertibles contingentes (bonos CoCo) pueden comportar riesgos sustanciales, como la cancelación del pago de cupones, el riesgo de inversión de la estructura del capital y el riesgo de ampliación del vencimiento.
- Invertir en mercados emergentes implica mayores riesgos de liquidez y operativos, pues dichos mercados tienden a no estar plenamente desarrollados y están más expuestos a riesgos políticos, legales, fiscales y control de divisas.
- Los valores en dificultades presentan un alto riesgo de crédito y de liquidez, así como un riesgo potencial de reestructuración y litigio. En el peor de los casos, pueden suponer una pérdida total.
- Con frecuencia, los valores respaldados por hipotecas o activos, así como las deudas subyacentes, carecen de transparencia. Además, el compartimento puede estar expuesto a un mayor riesgo de crédito o pago anticipado.
- Las inversiones del subfondo pueden estar sujetas a riesgos relacionados con la sostenibilidad. Los riesgos de sostenibilidad a los que puede estar sujeto el subfondo probablemente tendrán un impacto irrelevante sobre el valor de las inversiones del subfondo a medio y largo plazo, dada la naturaleza atenuante del enfoque ESG del subfondo. El rendimiento del subfondo puede verse afectado de manera positiva o negativa por su estrategia de sostenibilidad. La capacidad de cumplir objetivos sociales o medioambientales puede verse afectada por datos incompletos o inexactos obtenidos de proveedores externos. En vontobel.com/sfdr encontrará información sobre cómo se cumplen los objetivos medioambientales y sociales y cómo se gestionan los riesgos de sostenibilidad en este subfondo.

Información legal importante

Este documento promocional ha sido producido por una o más empresas del Grupo Vontobel (colectivamente «Vontobel») para los clientes institucionales en los países siguientes: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE. El presente documento se ofrece exclusivamente a título informativo y no constituye ninguna invitación, oferta o recomendación para comprar o vender participaciones del fondo/acciones del fondo ni ningún otro instrumento financiero, ni para realizar transacciones o actos jurídicos de ningún tipo. Se deberían adquirir participaciones del fondo únicamente sobre la base del folleto de venta actual del fondo (el «folleto de venta»), el documento de datos fundamentales («KID»), su escritura de constitución y el informe anual y semestral más reciente del fondo, y después de haber consultado a un asesor financiero, jurídico, contable y fiscal independiente. Este documento se dirige únicamente a clientes institucionales, como homólogos adecuados, o clientes profesionales según se definen en la

Directiva de los Mercados de Instrumentos Financieros 2014/65/CE («MiFID») o regulaciones similares en otras jurisdicciones, o a inversores cualificados según se definen en la Ley suiza de inversiones colectivas («CISA»). Ni el fondo, ni la sociedad gestora, ni el gestor de inversiones ofrecen garantías, expresas o implícitas, en relación con la imparcialidad, la corrección, la exactitud o la integridad de una evaluación de un estudio ESG ni con la adecuada ejecución de la estrategia ESG. Dado que los inversores pueden tener diferentes puntos de vista sobre lo que constituye una inversión sostenible, el fondo puede invertir en emisores que no reflejan las creencias y valores de cada inversor en concreto. La inversión y los criterios ESG empleados pueden ser de naturaleza subjetiva. Las consideraciones evaluadas como parte de los procesos ESG pueden variar según los tipos de inversiones y emisores, y es posible que no todos los factores se identifiquen o tengan en cuenta en todas las inversiones. La información utilizada para evaluar los componentes ESG puede variar entre proveedores y

emisores, ya que los criterios ESG no son una característica definida de manera uniforme. La inversión en ESG puede llevar a renunciar a oportunidades de mercado que están disponibles para las estrategias que no utilizan tales criterios. No hay garantía de que los criterios y las técnicas empleados vayan a tener éxito. Nota: A menos que se indique lo contrario en la documentación del Fondo o se incluya en el objetivo de inversión del Fondo, la información aquí contenida no implica que el Fondo tenga un objetivo de inversión alineado con ASG, sino que describe cómo se tienen en cuenta los criterios y factores ASG como parte del proceso de inversión general.

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

Los datos de rendimiento no tienen en cuenta las comisiones ni costes que se cobran cuando se emiten o se reembolsan las participaciones del fondo, si procede. La rentabilidad del fondo puede fluctuar, por ejemplo, debido a variaciones de los tipos de cambio. El valor del capital invertido en el fondo puede aumentar o disminuir y no hay garantía de que la totalidad del capital invertido pueda ser recuperado.

Estos documentos descritos arriba se pueden obtener gratuitamente de los agentes autorizados para la venta y en la sede del Fondo, sita en: 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxemburgo**, en Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Viena, en su carácter de agente de servicios en **Austria**, en Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zürich, en su carácter de representante en **Suiza**, en Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zürich, en su carácter de agente de pagos en Suiza, en PwC Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ como agente para oficinas europeas para **Alemania**, LLB Fund Service AG, Aulestrasse 80, 9490 Vaduz, en su carácter de agente de información en **Liechtenstein**. Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como los documentos de datos fundamentales («KIID»). Puede descargar los documentos también de nuestra página web vontobel.com/am. Un resumen de los derechos de los inversores está disponible (incluida la información sobre los mecanismos de recurso colectivo en caso de litigio con arreglo a la Directiva 2020/1828/CE) en inglés a través del siguiente enlace: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel podrá decidir poner fin a las disposiciones adoptadas para la comercialización de sus organismos de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE. **Dinamarca:** El KID está disponible en danés. **Finlandia:** El KID está disponible en finlandés. El KID está disponible en francés. El fondo está autorizado para la comercialización en **Francia**. Para más información sobre el fondo se refiere al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DIC). **Italia:** Para más información sobre el fondo se refiere al Modulo di Sottoscrizione. Para más información: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Milano, teléfono: 0263673444, e-mail: clientrelation.it@vontobel.com. **Holanda:** El fondo y los correspondientes subfondos están inscritos en el Registro del organismo supervisor holandés AFM, según lo dispuesto en el Artículo 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos («Wet op het financiële toezicht»). **Noruega:** El KID está disponible en noruego. Tenga en cuenta que ciertos subfondos están disponibles exclusivamente para inversores cualificados en Andorra o **Portugal**. Los fondos autorizados para su comercialización en **España** están inscritos en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. Los subfondos están inscritos para su comercialización en España en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. The KID está disponible en español de Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Suecia:** El KID está disponible en sueco. Los fon-

dos autorizados para su comercialización en el **Reino Unido** e inscritos en el "Temporary Marketing Permissions Regime" («TMPR») pueden consultarse en el registro de la FCA bajo el número de referencia 466625. El fondo está autorizado como una estructura UCITS (o es un subfondo de un UCITS) en un país del Espacio Económico Europeo («EEE»), y se espera que siga autorizado como UCITS mientras permanezca en el TMPR. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, con domicilio social en 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY, ha aprobado esta información. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, está admitida por la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») y, en parte, está regulada por la Financial Conduct Authority («FCA»). Puede solicitarse información sobre el alcance de la regulación de la FCA en las oficinas de Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres. Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como el documento informativo clave para el inversor («KIID»), que puede obtener en inglés de Vontobel Asset Management SA, sucursal de Londres, 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY o descargarse de nuestra página web vontobel.com/am.

El presente documento no es el resultado de un análisis independiente y, por tanto, no son aplicables las «Directrices sobre la independencia de la investigación financiera» de la Asociación de Banqueros Suizos. Vontobel o su Consejo de Administración, la dirección ejecutiva y los empleados pueden tener o haber tenido intereses o posiciones, o bien haber negociado o actuado como un creador de mercado en relación con los valores de que se trate. Asimismo, dichas entidades o personas pueden haber ejecutado transacciones para clientes relacionadas con estos instrumentos o facilitar o haber facilitado servicios de finanzas corporativas o de otro tipo a las empresas pertinentes.

Cualquier índice mencionado en este documento es propiedad intelectual (incluidas las marcas registradas) del licenciante pertinente. Cualquier producto basado en un índice no está en modo alguno patrocinado, respaldado, vendido o promovido por el licenciante correspondiente y no tendrá ninguna responsabilidad al respecto. Consulte am.vontobel.com/terms-of-licenses para más detalles.

Aunque Vontobel considera que la información facilitada en este documento se basa en fuentes fiables, no puede asumir responsabilidad alguna por la calidad, corrección, oportunidad o exhaustividad de la información contenida en este documento. Excepto en los casos permitidos por las leyes de derechos de autor vigentes, nada de esta información puede ser reproducido, adaptado, cargado a un tercero, enlazado, enmarcado, representado en público, distribuido o transmitido en ninguna forma ni por medio de ningún proceso sin el consentimiento específico por escrito de Vontobel. En la medida máxima permitida por la ley, Vontobel no será responsable de ninguna pérdida o daño que usted pudiera sufrir por utilizar o acceder a esta información, o porque Vontobel no hubiere suministrado esta información. Nuestra responsabilidad por negligencia, violación de contrato o contravención de cualquier ley que pudiera resultar de no haber suministrado esta información o alguna parte de ella, o de cualquier problema relacionado con esta información, que no pueda ser excluida conforme con la ley, se limita, a nuestra discreción y en la medida máxima permitida por la ley, a suministrarle a usted de nuevo esta información o alguna parte de ella, o a pagar por suministrarle a usted de nuevo esta información o alguna parte de ella. Ni este documento ni ninguna copia del mismo podrán ser distribuidos en ninguna jurisdicción donde su distribución pueda estar restringida por la ley. Las personas que reciban este documento deberían informarse al respecto y respetar cualquier restricción vigente. En particular, este documento no se distribuirá ni entregará a personas estadounidenses y no se distribuirá en Estados Unidos.

Vontobel Asset Management AG
Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
Switzerland
T +41 58 283 71 11
info@vontobel.com | vontobel.com/am